

September 2024

Hauptaussagen

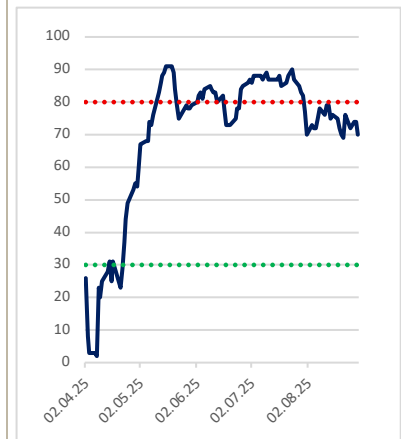
- **Positiver August an den Finanzmärkten**
- **US-Fed öffnet Tür für Zinssenkungen**
- **PMI Indices zeigen sich stabil bis leicht besser**
- **Reserve für schwache Phasen halten**

Marktübersicht

Kategorie	August	2025
Obligationen Schweiz SBI	0.3%	0.1%
Obligationen Welt in CHF	0.2%	0.3%
Obligationen EM in USD	1.3%	7.3%
Aktien Schweiz SPI	2.3%	9.3%
Aktien Schweiz SMIM	1.0%	11.9%
Aktien Welt in CHF	1.0%	0.3%
Aktien EM in CHF	-0.3%	5.0%
Immobilien Schweiz	2.6%	6.2%
Gold Unze in USD	4.9%	31.3%
Öl Brent in USD	-6.1%	-8.7%
BTC in USD	-6.5%	16.1%
USD / CHF	-1.5%	-11.8%
EUR / CHF	0.8%	-0.5%

Indikatoren

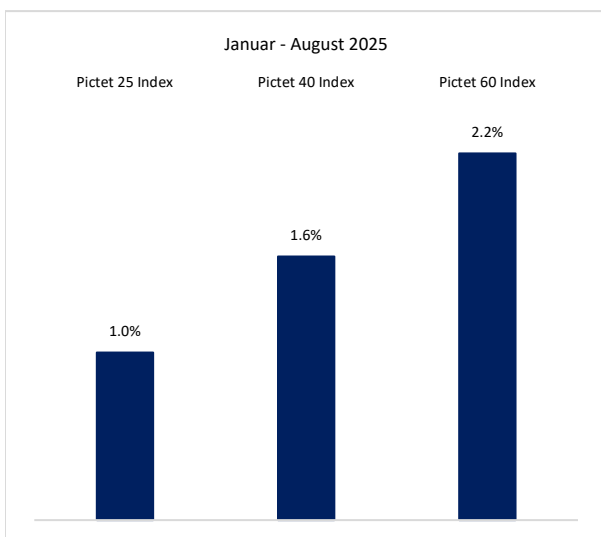
Fear & Greed Index: Erhöht



Rückblick

Im August entwickelten sich die Finanzmärkte trotz den anhaltenden Unsicherheiten in Bezug auf die Handelspolitik positiv. Sowohl Obligationen als auch Aktien haben leicht zugelegt.

Die Pictet Indices legten im vergangenen Monat um 0.6% bis 0.9% zu. Seit Jahresbeginn beträgt die Performance dieser Indices 1.0% bis 2.2% (untenstehende Grafik).



Wie anhand des «Fear and Greed Index» zu sehen ist (Grafik oben rechts), hat sich die Stimmung der Anleger etwas normalisiert, liegt aber immer noch im erhöhten Bereich.

Für die Schweiz waren die hohen US-Zölle das dominierende Thema, dies hatte aber kaum Auswirkungen auf die Börsen.

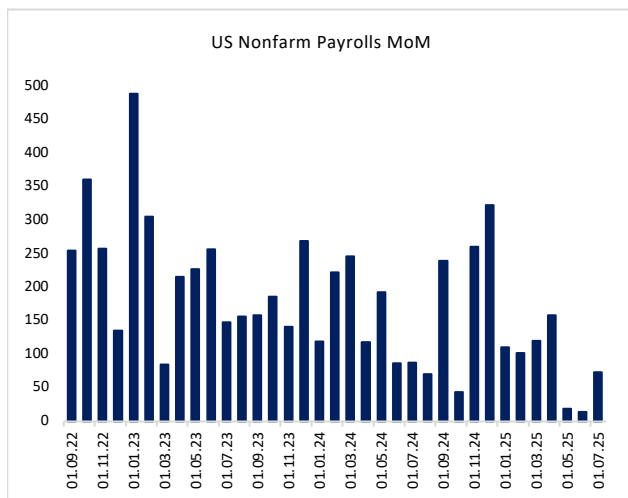
Mit grosser Spannung wurde die Rede von Jerome Powell, US-Notenbankpräsident, anlässlich der wichtigen Tagung der Notenbanker in Jackson Hole erwartet. Zur Freude der Anleger hat er die Tür für mögliche US-Zinssenkungen geöffnet.

Wirtschaftliches und monetäres Umfeld

In seiner Rede wies Powell darauf hin, dass zwar Vollbeschäftigung herrsche und die Inflation noch etwas erhöht sei. In seinen Ausführungen betonte er vor allem, dass sich der Arbeitsmarkt jedoch verschlechtern könne.

Erste Anzeichen einer Abkühlung am US-Arbeitsmarkt waren in den jüngsten Daten deutlich sichtbar. Im Juli wurden «nur» 73'000 neue Stellen geschaffen, das ist

weniger als die Analysten erwarteten. Die untenstehende Grafik zeigt auch den Trend zu weniger neu geschaffenen Stellen im nicht landwirtschaftlichen Bereich.



Die Entwicklung des Arbeitsmarktes ist für uns ein zentraler Indikator zur Beurteilung einer Gefahr für die Rezession. Sollte sich der Arbeitsmarkt weiter verschlechtern, wäre dies ein Signal für Vorsicht. Sollte gleichzeitig die Inflation erhöht bleiben oder ansteigen, drohen Stagflationstendenzen.

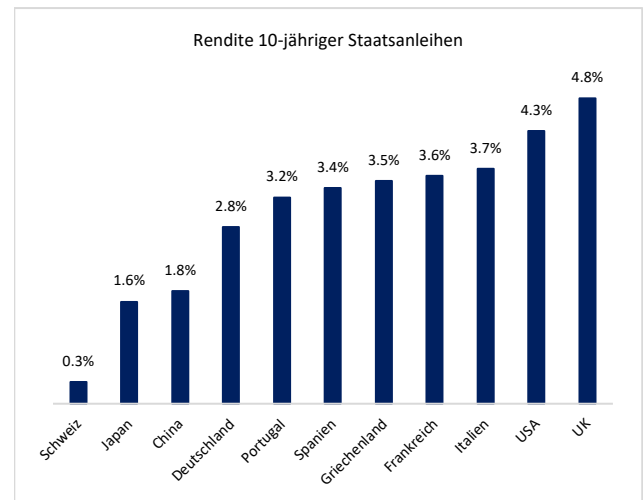
Der Einkaufsmanager-Index (PMI) der Schweizer Industrie entwickelte sich trotz höherer Zölle stabil und stieg im August von 48.8 auf 49.0 Punkte an. Die Umfrage bei den Unternehmen ergibt, dass die Mehrheit der Unternehmen, die in die USA exportieren, 50% oder mehr der zollbedingten Zusatzkosten an ihre Kundschaft weitergeben.

In Deutschland stieg der PMI von 49.1 auf 49.8 Punkte und erreichte fast die kritische Marke von 50, welche ein Wachstum signalisiert. In China stieg der PMI auf 50.5 Punkte. Insgesamt sind dies positive Entwicklungen, welche hoffentlich anhalten werden.

Beurteilung der Anlagemärkte

Der Schweizerische Obligationenmarkt hat sich dieses Jahr seitwärts bewegt. Die Verfallsrendite des Swiss Bond Index liegt bei 0.7% und jene der 10-jährigen Eidgenossen bei 0.3% (vgl. Grafik). Ein deutlich höheres Renditeniveau weisen die Anleihen anderer Länder auf. In der Eurozone liegt die Bandbreite bei 2.8% bis 3.6%. Auffallend ist, dass die damaligen PIGS-Staaten (Ausdruck aus der Eurokrise für die hochverschuldeten Länder Portugal, Italien,

Griechenland und Spanien) grösstenteils tiefere Renditen aufweisen als Frankreich, USA oder UK.



Dies zeigt, dass sich die Marktteilnehmer Sorge machen über die steigenden Defizite und Schulden dieser Länder. Im Jahresverlauf sind diese Renditen stabil geblieben. Sollte jedoch ein abrupter Anstieg erfolgen, könnte dies auch die Aktienmärkte negativ beeinflussen.

Die Aktienmärkte widerspiegeln ein gewisses Mass an Sorglosigkeit, wie der «Fear and Greed Index» anzeigt. Bisher waren auch die Wirtschaftsdaten (weder Wachstumsraten noch Inflationsraten) nicht so schlecht, dass sie die Marktteilnehmer beunruhigt hätten. Dies könnte sich gegen Jahresende noch ändern, weshalb wir weiterhin auf gute Qualitäten und hohe Dividenden setzen.

Die deutlichsten Veränderungen aufgrund der globalen politischen Entwicklungen sind (noch) nicht zwingend in den Obligationen und Aktien zu erkennen, sondern an der schwachen Entwicklung des US-Dollars und der starken Entwicklung der Edelmetalle. Zurzeit halten wir noch an diesen Anlagen fest, obwohl die Preise schon stark gestiegen sind und kurzfristige Korrekturen möglich sind.

Wir erachten es auch als angebracht, nicht das gesamte Risikobudget auszuschöpfen, sondern einen Anteil an tiefvolatilen und liquiden Anlagen zu halten, um in schwachen Phasen dazu kaufen zu können.

(SH, 3. September 2025)